

## Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB- / M'
Calificación CP	'3 / M'

## Perspectiva / Observación

'Estable'

## Información financiera

Ps\$ Millones	1T17	2016
Activos	384	355
Patrimonio	52	51
Cartera Vencida / Cartera Total	3.1%	3.7%
Capital Contable / Activos	13.5%	14.3%
ROA	1.5%	2.0%
ROE	10.3%	13.7%

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones de USACREDIT se fundamentan en la rentabilidad constante que ha logrado a través de los años, dado el fuerte conocimiento del mercado agropecuario dentro de su zona de influencia, también por el sostenido y ordenado crecimiento en sus operaciones de crédito y sus adecuados niveles de cartera vencida. Por otro lado, se consideró la poca liquidez y los bajos niveles de estimaciones preventivas; así como las concentraciones existentes por acreditado. Se reconoce la evolución favorable de la situación financiera, alineada con las estrategias planeadas por la administración a pesar de la moderada capitalización de la entidad y la dependencia de fondeo con la banca de desarrollo.

Históricamente, la rentabilidad de USACREDIT ha sido positiva y creciente, al cierre de 2016 generó Ps\$6.3 millones de utilidades, con un incremento del 15% respecto al cierre al ejercicio previo (2015: Ps\$5.4 millones). Asimismo, el portafolio crediticio registró una favorable evolución pues al 2T17 incrementó 18.7% respecto al cierre 2016 (2016: Ps\$327.3 millones). Si bien, la cartera se concentra en financiamientos al sector agroindustrial (65% de la mezcla), los créditos se encuentran bien diversificados en múltiples cadenas productivas disminuyendo el riesgo por cosecha y estacionalidad. Sin embargo, una de las principales exposiciones que presenta corresponde a la concentración que mantiene por acreditados ya que los principales 20 representan el 42.6% de la cartera total.

A través del periodo de análisis, el indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles adecuados y al 1T17 llegó a 3.1%. Por otro lado, las reservas preventivas históricamente han cubierto más de una vez la totalidad de estos créditos, sin embargo, al 1T17 éstas cubrieron los créditos vencidos 0.7x (veces).

Verum considera que los indicadores de capitalización de USACREDIT son ajustados, disminuyéndose en los últimos años; la razón de capital contable a activos totales al 1T17 se situó en 13.5%, el punto más bajo en el periodo analizado. Además, la principal fuente de fondeo ha sido a través de la Banca de Desarrollo (FIRA), con quien ha mantenido una favorable evolución (2T17: Ps\$350 millones) equivalente al 84% del total del monto autorizado de las fuentes de fondeo.

## Analistas

**Karen Montoya Ortiz**  
T (52 81) 1936 6693 Ext.101  
M karen.montoya@verum.mx

**Daniel Martínez Flores**  
T (52 81) 1936 6693 Ext.108  
M daniel.martinez@verum.mx

## Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación a largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementar en la medida que la entidad mejore sus indicadores de liquidez y los niveles de capitalización, así como de observar una mejora gradual en la calidad de activos, rentabilidad y su situación financiera. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse afectadas a la baja en caso de presentar un deterioro en los indicadores de cartera vencida y solvencia, así como un aumento considerable en los bienes improductivos dentro del balance.

### **Descripción de la compañía**

USACREDIT S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple E.N.R. se constituyó formalmente el 25 de marzo del 2008 y tiene como actividad principal el otorgamiento de créditos y financiamientos a personas físicas y morales, así como la obtención de préstamos y créditos del mercado de valores y de instituciones financieras nacionales y extranjeras cuya actividad sea la producción, acopio y distribución de bienes y servicios de o para los sectores agropecuarios, pesqueros y forestales, así como la agroindustria y de otras actividades conexas o afines, o que se desarrollen en el medio rural en Guanajuato.

### **Administración y Gobierno Corporativo**

Verum considera que la entidad financiera cuenta con una estructura robusta de Gobierno Corporativo, aplicando sanas y buenas prácticas, cuyo trabajo se encuentra auditado por un despacho externo. El órgano principal es el Consejo de Administración, el cual sesiona trimestralmente y está conformado por un presidente, un vicepresidente, dos consejeros independientes, un secretario y un comisario. La entidad cuenta con cuatro comités que apoyan al Consejo en la toma de decisiones: Comité de Riesgo, Crédito, Auditoría, Promoción y Prácticas Societarias.

Los integrantes del equipo directivo y gerencial cuentan en conjunto con una amplia trayectoria en la intermediación financiera y dentro del sector agropecuario. Recientemente, la estructura directiva de primer nivel y gerencial fue modificada, incluyendo cambios en el puesto de Director General, en su caso ostentando la nueva persona más de 40 años de experiencia en el sector, el Gerente de Promoción y el Gerente de Crédito. Verum considera positivo el amplio conocimiento del equipo hacia la zona productiva, así como las características y parámetros que permiten la operación.

### **Metodologías utilizadas**

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2017)

### **Estrategia**

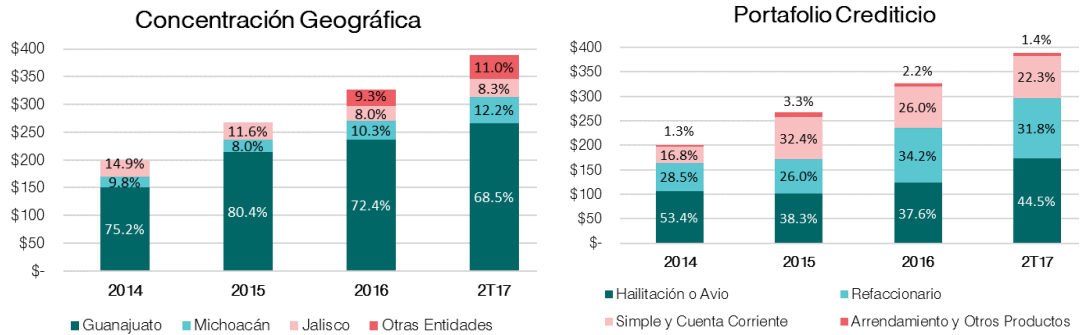
USACREDIT ha optado por establecer como estrategia principal la oferta de créditos a pequeños productores dentro de este sector agropecuario; su enfoque va dirigido a la zona del Bajío, especializándose en el otorgamiento de créditos para habilitación y avío, así como refaccionarios. La entidad planea continuar con esta estrategia a mediano plazo para posteriormente incorporar nuevos productos a su actual oferta.

A partir del 2016, la entidad realizó cambios estratégicos que le permitirán un mejor desempeño en los próximos años; cambió de instalaciones físicas mudándose a nuevas oficinas con mayor espacio, incorporó el sistema SIAC (Sistema Integral De Administración De Cartera Crediticia) para perfeccionar la administración de la cartera crediticia actual y generó cambios en la gerencia, lo que ayudó a la administración a seguir un mejor rumbo operacional y contribuir al crecimiento de la empresa.

Por otro lado, dada la larga relación con su principal fondeador (FIRA), la empresa estaría obligada a un nuevo esquema a partir de 2018, en el cual su estructura de fondeo deberá ser del 60% por parte de FIRA y 40% con recursos propios y/o fondeo de otras instituciones. Como consecuencia, la entidad se encuentra en proceso de

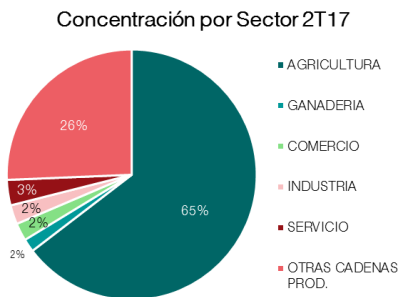
apertura de nuevas líneas con la Banca Comercial, de tal manera que podría adquirir mayor flexibilidad financiera.

### Análisis de las Operaciones



Dado su origen y el gran conocimiento en la región del Bajío, USACREDIT mantiene una alta concentración en el estado de Guanajuato, aunque su proporción en la mezcla ha ido a la baja (68.5% al 2T17), mientras que a partir del 2016 aumentó la presencia de otros estados (11% del total de créditos), excluyendo Michoacán y Jalisco, los cuales representan el 12.2% y 8.3% del total del portafolio respectivamente a la misma fecha.

Asimismo, predomina la oferta de créditos por habilitación o avío y créditos refaccionarios, que para el 2T17 representan el 44.5% y 31.8% del portafolio total, respectivamente; mientras que la oferta de créditos simples y por cuenta corriente han disminuido a 22.3% desde su mayor punto en el 2015 (32.4%). Si bien, USACREDIT adquirió la cartera de crédito por arrendamientos financieros de Anec, Arrendamientos Financieros (SOFOM) en el 2015, esta ha ido disminuyendo gradualmente y al 2T17 representan solo ~Ps\$2.33 millones (1.4% de la cartera total de créditos).



Dado el enfoque de la entidad por proporcionar financiamiento al sector agricultor, éste continúa representando la mayor parte de su portafolio (65%). La SOFOM espera finalizar el 2017 con una proporción similar, sin embargo, estima que los sectores más fuertes continúen siendo el primario y el comercial, de tal manera de que la cartera pueda superar los Ps\$428 millones al cierre del 4T17. Verum considera que, a pesar de la alta concentración hacia el sector primario, los créditos se encuentran bien diversificados en múltiples cadenas productivas, disminuyendo el riesgo por cosecha y estacionalidad.

### Análisis de la Utilidad

Durante el período de análisis (2012 -2016), la rentabilidad de la entidad ha sido positiva y creciente, al cierre del 2016 generó Ps\$6.3 millones de utilidades, con un incremento del 15% respecto al cierre al ejercicio previo (2015: Ps\$5.4 millones), aunque apoyado por una generación de comisiones derivadas de la recuperación de la cartera de arrendamientos adquirida. De tal manera que, los índices de rentabilidad

promedio sobre los activos (ROAA) y capital (ROAE) se ubicaron en 2.0% y 13.7% respectivamente. En el mediano plazo, se espera que estas razones de desempeño financiero permanezcan en niveles similares, pudiendo mejorarse en la medida que los gastos de operación se contengan y que la institución incorpore reducciones de los bienes de baja productividad dentro del balance. Asimismo, la empresa estima finalizar el 2017 con alrededor de Ps\$8 millones de utilidades, sin embargo, al 1T17 concluyeron con una utilidad neta de Ps\$1.3 millones, lo que representa un avance de apenas un 15.87%.

### Ingresos y Egresos

	2T17	%	2016	%	2015	%	2014	%	2013	%
Margen financiero	9,077	95%	22,357	83%	20,719	106%	18,735	104%	13,806	107%
Comisiones por Arrendamiento	336	4%	4,534	17%	- 1,134	-6%	- 659	-4%	927	-7%
Otros ingresos	139	1%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total</b>	<b>9,552</b>		<b>26,891</b>		<b>19,585</b>		<b>18,076</b>		<b>12,880</b>	

La principal fuente de ingresos se deriva de los intereses generados de la cartera crediticia, los cuales lograron un margen financiero de Ps\$26.9 millones al cierre del 2016, seguido del cobro de comisiones, que a partir de la compra de la cartera de arrendamiento de ANEC (SOFOM) en el 2015, presentaron resultados netos positivos (17% del total de ingresos en 2016).

Por otro lado, los gastos operativos no financieros aumentaron en un 36% respecto al año anterior (2016: Ps\$15.6 millones; 2015: Ps\$11.5 millones); encabezados principalmente por los administrativos diversos (35%) dentro de los que se incluyen los costos de servicios financieros, gastos de viajes, auditorías, entre otros; en menor medida, los costos del personal por remuneraciones y prestaciones representaron el 32%. Asimismo, se puede observar un incremento considerable en el rubro de rentas, esto después de que la empresa realizara un cambio de domicilio a un espacio más grandes.

Gastos Operativos no Financieros				
Concepto	2013	2014	2015	2016
Otros Gastos Administrativos	4,099,636	4,987,505	4,480,285	5,481,539
Remuneraciones y Prestaciones	3,153,957	3,676,426	4,489,044	5,009,959
Honorarios	291,136	672,507	699,156	2,174,870
Impuestos y Derechos Diversos	686,019	803,489	927,782	1,489,825
Gastos no deducibles y tecnología	71,453	452,827	490,428	576,178
Rentas	187,200	227,685	219,720	521,660
Depreciaciones	117,558	158,562	181,584	389,969
<b>TOTAL</b>	<b>8,606,960</b>	<b>10,979,000</b>	<b>11,488,000</b>	<b>15,644,000</b>
% de la Cartera Bruta	4.86%	5.49%	4.30%	4.21%

Si bien, los gastos administrativos han seguido un comportamiento creciente a través del periodo analizado (2013-2016), éstos han aumentado en menor medida que sus activos productivos. Es decir, el crecimiento del portafolio crediticio compensa el crecimiento en los gastos administrativos; al cierre 2016, los gastos administrativos representaron el 4.2% de la cartera bruta comparándose favorablemente con los años anteriores (promedio 2013-2016: 4.7%). Verum estima que el crecimiento de los gastos administrativos pueda continuar en los próximos años a la par de la cartera

crediticia. Por otra parte, el índice de eficiencia aumentó a 63.2% durante 2016, considerando que se encuentra en niveles adecuados; éste pudiera disminuir siempre y cuando la empresa modere el gasto operacional.

### Administración de Riesgos

USACREDIT cuenta con un manual para las políticas, normas y procedimientos de crédito que le permiten llevar a cabo la adecuada medición, administración y control de los distintos tipos de créditos y riesgos que conllevan. El Consejo de Administración es el órgano quien autoriza las revisiones anuales que se generan para dichos manuales de crédito. Asimismo, Verum considera que la empresa mantiene un correcto manejo de sus prácticas de control y administración de riesgos mediante la creación de un Comité de Auditoría, el cual es responsable de la supervisión y seguimiento del crédito.

### Riesgo Crédito y Calidad de Activos

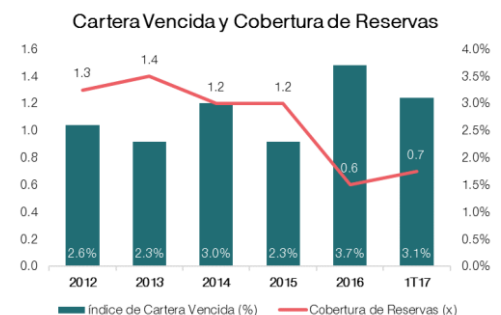
La originación del proceso de crédito (PDC) es llevada a cabo por la Gerencia de Promoción, la cual se encarga de promover los productos y de aplicar un pre-análisis para determinar la elegibilidad del prospecto para que, después acompañado de la Gerencia de Crédito, evalúen al acreditado y emitan un dictamen de acuerdo con los resultados. Posteriormente, la Mesa de Control autorizará el desembolso de operaciones de crédito y cargos, una vez realizada la verificación a la documentación.

USACREDIT deberá calificar el riesgo de su cartera crediticia, conforme a las disposiciones vigentes en la Circular Única de Bancos, así como las que para tal efecto estén autorizadas y emitidas por las fuentes fondeadoras (FIRA) y/o instancias de regulación, aplicando la metodología autorizada por cada fondeador para la calificación de cartera y creación de reservas preventivas.

Por otro lado, la principal exposición de USACREDIT corresponde a la concentración que mantiene por acreditados ya que los principales 20 acreditados representan el 42.61% de la cartera total, lo cual se compara desfavorablemente con otras instituciones financieras calificadas por Verum. Por su parte, cuenta con una concentración significativa en el estado de Guanajuato, sin embargo, esta se ha mitigado a través de la diversificación de las múltiples cadenas productivas que mantiene en dicha zona.

### Cartera Vencida y Cobertura de Reservas

Al 1T17, el indicador de cartera vencida llegó a 3.1% como efecto de un aumento de los créditos vencidos en línea con el incremento de la cartera bruta. Verum considera que este indicador se ha mantenido históricamente en niveles adecuados.



Para la creación de reservas preventivas, la compañía califica de manera mensual la cartera de crédito siguiendo la metodología señalada por la CNBV en la Circular Única de Bancos, partiendo de los aspectos de riesgo financiero, experiencia de pago, y garantías que determinan la pérdida esperada, tomando en cuenta los parámetros de probabilidad de incumplimiento, entre otros. Históricamente, las reservas preventivas cubrieron más de una vez la totalidad de créditos vencidos, sin embargo, al 1T17 este indicador se situó en un 0.7 veces (x), representando el 2.2% del total del portafolio crediticio. Estos niveles se comparan de manera desfavorable con otras entidades registradas en el sector de SOFOMES.

### ***Riesgo de Mercado***

Verum considera que el riesgo de mercado de USACREDIT es reducido, ya que los créditos están compaginados con sus esquemas de fondeo. Por otro lado, la compañía no mantiene exposición cambiaria, ya que la totalidad de sus operaciones se realizan en moneda nacional y no se tienen contratados pasivos en moneda extranjera. Sin embargo, existe un riesgo moderado por la tasa de interés, debido a que las condiciones de las líneas de fondeo se encuentran pactadas a una tasa variable referenciada la TIIE, la cual ha incrementado significativamente en los últimos meses.

A pesar de la limitada cobertura geográfica de USACREDIT, los estados de Guanajuato, Michoacán, Jalisco, Hidalgo y Querétaro cuentan con condiciones favorables para desarrollar actividades económicas de interés para la financiera; FIRA les otorgó una calificación de Riesgo Sectorial al financiamiento rural de B2, lo cual indica una evaluación adecuada de la una industria. Asimismo, las principales cadenas agrícolas a las que la entidad se enfoca para otorgar financiamiento cuentan con calificaciones favorables, esperando una estabilidad futura.

### ***Riesgo Operativo***

Consideramos que USACREDIT cuenta con una sólida y segura plataforma tecnológica que permite manejar eficientemente las exigencias operativas desde un análisis de viabilidad y originación del crédito, hasta la administración de la cartera, recuperación y su correcto registro en la contabilidad. A partir del 2016, la entidad incorporó el sistema SIAC (Sistema Integral de Administración de Cartera Crediticia) para perfeccionar la administración de la cartera crediticia actual.

### **Fondeo y Liquidez**

#### ***Estructura de Fondeo***

Históricamente, la principal fuente de fondeo de la SOFOM ha sido a través de FIRA, con quien ha mantenido una favorable evolución (2T17: Ps\$350 millones), equivalente al 84% del total del monto autorizado de las fuentes de fondeo (Ps\$415 millones). Para efectos de esta entidad, el monto máximo de financiamiento en un proyecto será del 90%, mientras que USACREDIT financiará el resto con recursos propios o de terceros. Adicionalmente, la empresa mantiene líneas con otras instituciones financieras; una

de ellas con la Banca Comercial por hasta Ps\$25 millones, sin embargo, no han dispuesto porque tendrían que pagar comisiones sobre el total de la línea, encareciendo a la empresa.

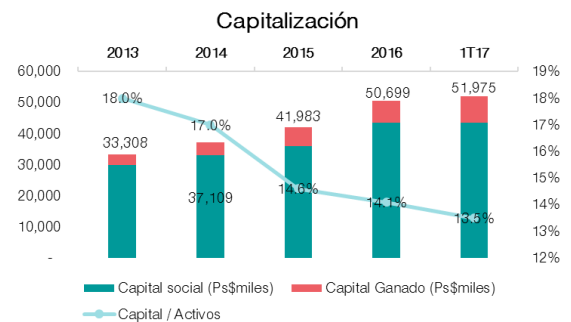
Por otro lado, la entidad planea disminuir la dependencia con su principal fondeador, por lo que está en proceso de apertura de nuevas líneas de fondeo con la Banca Comercial; se contemplan líneas con la Banca Comercial por alrededor de Ps\$176.5 millones; a su vez, con FIFOMI se ha pedido una línea de hasta Ps\$200 millones para tratar cuestiones de construcción y relacionadas a minería; adicionalmente, ya se abrió una nueva línea con GM Capital por Ps\$5 millones para operaciones de arrendamiento puro. Verum considera positivo la diversificación en las líneas de fondeo, dado que mejoraría la flexibilidad de financiamiento para el crecimiento esperado en un futuro. Adicionalmente, USACREDIT posee líneas por Ps\$40 millones otorgados por dos instituciones financieras no bancarias.

**Liquidez**

Por otro lado, Verum considera que la posición líquida de la compañía se encuentra ajustada ya que al cierre del 1T17 las disponibilidades en cajas y banco, así como las inversiones, representan apenas un 0.1% del total de los activos (al 2016 estas representaron el 4.8%). Las inversiones se realizan en pagarés bancarios con disponibilidad a 28 días y hasta 2019.

**Adecuación del Capital**

Verum considera que los indicadores de capitalización de USACREDIT son ajustados, disminuyéndose en los últimos años; la razón de capital contable a activos totales al 1T17 se situó en 13.5%, el punto más bajo en el periodo analizado. Desde el 2013, el capital social ha aumentado Ps\$13.6 millones dado que las utilidades han sido reinvertidas; sin embargo, no han sido suficiente para soportar el crecimiento de la cartera crediticia y contribuir a una mejora de estos indicadores.



Por su parte, la proporción de activos de baja productividad (cartera vencida + estimaciones preventivas para riesgos crediticios + otras cuentas por cobrar + bienes adjudicados + inmuebles, maquinaria o equipo neto + impuestos y PTU diferido + otros activos) sobre capital registró un elevado 48.4% al cierre del 2T17, situación que se considera una fuerte limitante por parte de Verum. Sin embargo, a mediados del 2T17, la empresa pactó la venta de Ps\$8.1 millones de bienes adjudicados, por lo cual disminuirían del total hasta Ps\$3.3 millones; de esta manera, el indicador de activos de baja productividad sobre activos totales se ubicaría de manera proforma en un

moderado 4.2%. Se puede esperar que cuando la venta por estos bienes se concrete, los indicadores de rentabilidad también ganen un buen margen de crecimiento.

### **Calidad de la Información**

Verum estima que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. Los estados financieros de USACREDIT para los años del 2013 al 2016 han sido auditados sin salvedades por Baker Tilly México, S.C. La información financiera trimestral no ha sido auditada y fueron proporcionados por la entidad. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.



## Análisis Financiero y de Razones

### Entidad Calificada

USACREDIT, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Miles de pesos

	mar-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	383,930	100.0	355,430	100.0	291,067	100.0	218,306	100.0	184,649	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	125	0.0	426	0.1	142	0.0	521	0.2	4,421	2.4
Títulos para negociar	200	0.1	14,990	4.2	12,684	4.4	7,540	3.5	-	-
Operaciones de reporto	3,017	0.8	3,014	0.8	2,546	0.9	2,562	1.2	3,241	1.8
Cartera de crédito vigente	357,563	93.1	315,258	88.7	260,884	89.6	194,040	88.9	172,951	93.7
Créditos comerciales	357,563	93.1	315,258	88.7	260,884	89.6	194,040	88.9	172,951	93.7
Créditos de consumo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito vencida	11,461	3.0	12,031	3.4	6,042	2.1	6,012	2.8	4,074	2.2
Créditos comerciales	11,461	3.0	12,031	3.4	6,042	2.1	6,012	2.8	4,074	2.2
Créditos de consumo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	369,023	96.1	327,289	92.1	266,926	91.7	200,052	91.6	177,026	95.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	8,221	2.1	7,621	2.1	7,171	2.5	6,961	3.2	5,670	3.1
Cartera de crédito neta	360,802	94.0	319,668	89.9	259,755	89.2	193,091	88.4	171,355	92.8
Otras cuentas por cobrar, neto	5,244	1.4	4,141	1.2	3,343	1.1	5,338	2.4	4,768	2.6
Bienes adjudicados, neto	11,430	3.0	11,430	3.2	11,430	3.9	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	1,247	0.3	1,303	0.4	1,046	0.4	9,124	4.2	726	0.4
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos de Larga Duración Disponibles para Venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	1,866	0.5	459	0.1	121	0.0	130	0.1	137	0.1
<b>Pasivo</b>	331,956	86.5	304,732	85.7	248,484	85.4	181,197	83.0	151,342	82.0
Pasivos bursátiles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	300,988	78.4	284,413	80.0	226,021	77.7	169,638	77.7	140,659	76.2
De corto plazo	186,684	48.6	177,947	50.1	149,435	51.3	112,641	51.6	81,750	44.3
De largo plazo	114,304	29.8	106,466	30.0	76,586	26.3	56,997	26.1	58,909	31.9
Otras cuentas por pagar	30,968	8.1	20,319	5.7	22,463	7.7	11,559	5.3	10,683	5.8
Impuestos y PTU diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos diferidos y pagos anticipados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Capital Contable</b>	51,975	13.5	50,699	14.3	42,583	14.6	37,109	17.0	33,308	18.0
Capital social	43,600	11.4	43,600	12.3	36,600	12.6	33,000	15.1	30,000	16.2
Capital ganado	8,375	2.2	7,099	2.0	5,983	2.1	4,109	1.9	3,308	1.8
Resultado de ejercicios anteriores	6,359	1.7	43	0.0	43	0.0	34	0.0	273	0.1
Resultado neto	1,276	0.3	6,317	1.8	5,474	1.9	3,800	1.7	2,905	1.6
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	383,930	100.0	355,430	100.0	291,067	100.0	218,306	100.0	184,649	100.0
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	13,494	100.0	48,709	100.0	35,121	100.0	29,640	100.0	22,875	100.0
Ingresos por intereses	13,494	100.0	48,709	100.0	35,121	100.0	29,640	100.0	22,875	100.0
Gastos por intereses	6,527	48.4	21,818	44.8	14,402	41.0	10,905	36.8	9,069	39.6
Margen financiero	6,966	51.6	26,891	55.2	20,719	59.0	18,735	63.2	13,806	60.4
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	600	4.4	450	0.9	210	0.6	1,290	4.4	400	1.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	6,366	47.2	26,441	54.3	20,509	58.4	17,445	58.9	13,406	58.6
Comisiones y tarifas cobradas	1,226	9.1	-	-	-	-	-	-	(927)	(4.1)
Comisiones y tarifas pagadas	(1,093)	(8.1)	(1,704)	(3.5)	(1,134)	(3.2)	(659)	(2.2)	(927)	(4.1)
Ingresos netos de la operación	6,499	48.2	24,737	50.8	19,375	55.2	16,786	56.6	12,480	54.6
Gastos de administración y promoción	4,347	32.2	15,644	32.1	11,488	32.7	10,979	37.0	8,607	37.6
Resultado de la operación	2,152	15.9	9,094	18.7	7,887	22.5	5,807	19.6	3,873	16.9
Otros ingresos	69	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	2,221	16.5	9,094	18.7	7,887	22.5	5,807	19.6	3,873	16.9
Impuestos a la utilidad causados	945	7.0	2,777	5.7	2,413	6.9	2,007	6.8	968	4.2
Resultado neto	1,276	9.5	6,316	13.0	5,474	15.6	3,800	12.8	2,905	12.7

**USACREDIT, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.**

Miles de pesos

	mar-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
<b>Análisis de Razones</b>					
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	16.9	17.1	15.0	15.7	13.9
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	9.7	8.9	7.3	7.0	6.9
Margen financiero neto / Activo total	8.2	8.7	8.1	9.3	8.0
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	7.5	8.5	8.1	8.7	7.7
Reservas creadas / Utilidades de impuestos y reservas	21.3	4.7	2.6	18.2	9.4
Índice de eficiencia	66.2	63.2	59.3	65.4	69.0
Índice de eficiencia ajustado	60.6	62.1	58.7	60.74	72.0
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	3.2	3.1	3.2	3.5	2.5
Utilidad operativa / Activos promedio	2.5	2.9	3.1	2.9	2.2
Utilidad operativa / Capital contable promedio	17.4	19.7	19.8	16.5	12.2
ROAA	1.5	2.0	2.1	1.9	1.7
ROAE	10.3	13.7	13.7	10.8	9.1
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	42.6	30.5	30.6	34.6	25.0
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.8	0.2	0.1	0.7	0.2
Cartera vencida / Cartera total	3.1	3.7	2.3	3.0	2.3
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	0.7	0.6	1.2	1.2	1.4
Estimaciones preventivas / Cartera total	2.2	2.3	2.7	3.5	3.2
Cartera vencida neta / Capital contable	6.2	8.7	(2.7)	(2.6)	(4.8)
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	3.6	4.2	2.6	3.2	2.5
Activos de baja productividad / Activos totales	6.0	6.1	5.1	6.2	2.2
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Cartera neta / Préstamos de socios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera total / Préstamos de socios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fondeo con costo / Pasivo Total	90.7	93.3	91.0	93.6	92.9
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Capital contable / Activo total	13.5	14.3	14.6	17.0	18.0
Capital contable / Cartera total	14.1	15.5	16.0	18.5	18.8
Índice de capital regulatorio	-	-	-	-	-
Generación Interna de capital	-	14.8	14.8	11.4	-
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	6.4	6.0	5.8	4.9	4.5
Activos de baja productividad / Capital contable	44.3	42.9	34.8	36.8	12.1

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de julio de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.